De Staatssecretaris van Sociale Zaken en
Werkgelegenheid
Postbus 90801
2509 LV DEN HAAG

Datum	15 september 2015
Uw kenmerk	2015-0000244399
Ons kenmerk	GtEl-15093280
Pagina	1 van 9
E-mail	
Betreft	Toezichttoets wetsvoorstel variabele pensioenuitkeringen

Geachte mevrouw Klijnsma,

Op 7 september 2015 heeft u het ontwerpbesluit tot wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met de Wet Variabele Pensioenuitkeringen aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voorgelegd met het verzoek deze te onderwerpen aan een toezichttoets.

De AFM gaat graag in op uw verzoek en stuurt u bij dezen haar bevindingen. In het eerste gedeelte van de brief behandelen we de uitvoerbaarheid van het voorliggende wetsvoorstel en de hiervoor benodigde aanvullende toezichtcapaciteit. In het tweede gedeelte maken we een aantal inhoudelijke opmerkingen op het wetsvoorstel.

Het mogelijk maken van variabele uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten ziet de AFM als een positieve toevoeging aan het Nederlandse pensioenstelsel. Het geeft deelnemers aan dit type overeenkomst de mogelijkheid een hogere pensioenuitkering te ontvangen doordat er doorbelegd kan worden na de pensioendatum. Het stelt ook individuen die niet aan een uitkeringsovereenkomst deelnemen in staat een eigen afweging te maken tussen risico en rendement in de uitkeringsfase.

Met de introductie van de variabele pensioenuitkering wordt er echter ook een optie aangeboden aan deelnemers die in het Nederlandse pensioenstelsel nog niet bestaat. De variabele pensioenuitkering wijkt expliciet af van hetgeen gepensioneerden tot dusverre in de tweede pijler gewend waren, namelijk een vast inkomen na pensionering dat slechts in uitzonderlijke gevallen kan worden aangepast. De deelnemer werd daarmee in belangrijke mate beschermd tegen (nominale) inkomensdalingen na pensionering. Het invoeren van de mogelijkheid om te kiezen voor een variabele uitkering vergt een omslag in denken voor de deelnemer: de deelnemer moet een afweging maken tussen een vaste uitkering óf een uitkering die minder zeker is maar mogelijk ook hoger.

Het kiezen voor een variabele of vaste uitkering is een complexe keuze die consequenties heeft voor een lange periode. Uit gedragseconomisch onderzoek blijkt bovendien dat mensen grote moeite hebben met het begrijpen van risico's en dus ook in het maken van keuzes waarbij een afweging gemaakt moet worden tussen risico en

opbrengsten. De AFM is dan ook van mening dat het alleen verstandig is deze vorm van keuze voor de deelnemer te introduceren als de deelnemer goed in deze keuze wordt begeleid. Het introduceren van een adviesplicht bij de keuze van een vaste- of variabele uitkering is volgens de AFM dan ook te prefereren naast de nu in het wetsvoorstel vervatte algemene zorgplicht.

I. Uitvoerbaarheid van het ontwerpbesluit

Het wetsvoorstel vergroot de keuzemogelijkheden voor deelnemers binnen premie- en kapitaalovereenkomsten (hierna: premieovereenkomsten). De mate waarin de deelnemer de risico's in de opbouw- en uitkeringsfase draagt, neemt hiermee toe. In verband met de toegenomen keuzes en bijbehorende risico's voor deelnemers, zorgt het wetsvoorstel voor meer bescherming van de deelnemer door middel van adviesplicht in de opbouwfase, uitbreiding van de reikwijdte van de zorgplicht naar de uitkeringsfase, uitbreiding van het shoprecht en uitbreiding van de communicatievereisten.

De verwachting is dat, mede door introductie van deze wetgeving, in de komende jaren het aantal premieovereenkomsten toeneemt en een belangrijker deel van de tweede pijler pensioenvoorziening wordt.

Het beschermen van de deelnemer ligt echter ook in het invullen/monitoren van én het toezichthouden op deze nieuwe vereisten. Dit betekent in de eerste plaats dat de AFM zal adviseren bij het schrijven van de lagere regelgeving. In de tweede plaats zal de AFM, wanneer het aantal premieregelingen met variabele uitkeringen toeneemt intensiever toezicht gaan houden.

Tot slot zal de AFM monitoren of in de praktijk met deze wetgeving ook de noodzakelijke bescherming van de deelnemer wordt bereikt en een signaal afgeven wanneer zij denkt dat er aanvullende maatregelen nodig zijn.

De AFM verwacht om deze redenen dat er extra toezichtcapaciteit nodig is. Wanneer dit nodig is, doet de AFM in het kader van de begroting 2016 een voorstel hoe deze extra capaciteit in de loop van de tijd kan worden toegevoegd.

II. Inhoudelijke reactie op het wetsvoorstel

Hieronder stellen wij graag nog een aantal inhoudelijke punten aan de orde ten aanzien van het wetsvoorstel.

1) <u>Zorgplicht bij meer keuzevrijheid</u>

De AFM constateert dat premieovereenkomsten een steeds grotere rol spelen in het pensioenlandschap: een toenemend aantal deelnemers bouwt pensioen op in een premieovereenkomst. Het wetsvoorstel dat nu voorligt, geeft de pensioenuitvoerder onder meer de mogelijkheid om deze deelnemers keuzes te laten maken met betrekking tot de uitkeringsfase om daarmee mogelijk een hogere pensioenuitkering te ontvangen. De AFM vindt het positief dat deelnemers deze mogelijkheid krijgen. Het overzien van de te maken keuzes is echter complex voor deelnemers.

Omdat deelnemers aan een premieovereenkomst met dit wetsvoorstel ook na de pensioendatum de mogelijkheid krijgen om risicodragend kapitaal aan te houden en daaromtrent keuzes te maken, neemt het belang van de zorgplicht toe. Gelet daarop is in het wetsvoorstel de reikwijdte van de zorgplicht van de pensioenuitvoerder uitgebreid tot de

keuzemogelijkheden in de uitkeringsfase. Door de toename van eigen keuzes voor de deelnemer en het feit dat bij premieovereenkomsten veel risico's voor rekening van de deelnemer komen neemt naar het oordeel van de AFM ook het belang van deze zorgplicht aanzienlijk toe. Het opnemen van een algemene zorgplicht, die geldt voor premieovereenkomsten met en zonder beleggingsvrijheid, zoals in het wetsvoorstel is gebeurd, vindt de AFM dan ook positief.

De AFM constateert echter dat de zorgplicht, zoals deze in het wetsvoorstel is omschreven, op meerdere punten minder bescherming biedt aan de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde ten opzichte van de huidige opzet van de zorgplicht in artikel 52 Pensioenwet. De AFM acht het van belang dat bij de wijziging van de zorgplicht het niveau van bescherming van deelnemers minimaal gelijkwaardig is aan de bescherming op het huidige niveau, zowel in de opbouw- als in de uitkeringsfase. In het wetsvoorstel lijkt echter niet in alle situaties ten minste een gelijkwaardige bescherming aan de deelnemer te worden geboden. De AFM vindt de bescherming die het huidige wetsvoorstel biedt daarmee op punten onvoldoende. Hierna lichten wij dit toe.

De AFM ondersteunt een algemene zorgplicht
De AFM is voorstander van een meer algemeen geformuleerde zorgplicht zoals deze in het eerste lid van het voorgestelde artikel 52 is opgenomen. Aangezien met dit wetsvoorstel de keuzemogelijkheden voor deelnemers toenemen en er meer risico's voor rekening van deze deelnemers komen, is het expliciet benoemen van een dergelijke algemene zorgplicht belangrijk. Ook met het oog op mogelijke veranderingen van het pensioenstelsel als gevolg van de Nationale Pensioendialoog is het van toenemend belang dat een algemene zorgplicht voor premieovereenkomsten aan de wetgeving wordt toegevoegd.

Reikwijdte algemene zorgplicht in opbouwfase nog onduidelijk
De zorgplicht in de opbouwfase wordt in het wetsvoorstel geregeld in twee artikelen, artikel 52 en artikel 52a. In artikel 52a wordt een vorm van zorgplicht, lijkend op de zorgplicht uit het huidige artikel 52 Pensioenwet, voor de opbouwfase nader geconcretiseerd. De AFM merkt op dat de kop van het artikel 'Uitwerking zorgplicht' suggereert dat artikel 52a de algemene norm uit artikel 52, eerste lid (limitatief) uitwerkt. Dat strookt niet met de algemene formulering zoals deze in artikel 52, eerste lid, is gegeven. Ook de Memorie van Toelichting gaat uit van een bredere toepassing van de zorgplicht in het eerste lid van artikel 52.

De uitwerking zoals deze in artikel 52a wordt gegeven moet volgens de AFM (slechts) worden gezien als een concrete invulling van een deel van deze zorgplicht, namelijk de adviesplicht (bij 'vrijbeleggen') of de vastleggingsplicht van de risicohouding van de deelnemer (bij 'profielbeleggen'). Met andere woorden: het voldoen aan de concrete eisen als bedoeld in artikel 52 en 52a betekent volgens de AFM niet automatisch dat de pensioenuitvoerder volledig voldoet aan de in artikel 52, eerste lid, genoemde zorgplicht. Dit zou ook afdoen aan het karakter van een algemene zorgplicht. De Memorie van Toelichting bij het Wetsvoorstel lijkt deze visie te ondersteunen. De AFM vindt het belangrijk dat dit in de wettekst wordt verduidelijkt.

De AFM vindt het daarnaast belangrijk om de reikwijdte van de zorgplicht van artikel 52, eerste lid, voor zover deze niet is uitgewerkt in artikel 52 en 52a, in de lagere regelgeving deels nader uit te werken om onduidelijkheid te voorkomen en effectief toezicht te kunnen houden. De basis voor de nadere uitwerking van deze zorgplicht zou

volgens de AFM kunnen bestaan uit het beginsel dat een premieovereenkomst eenvoudig en uitlegbaar is, nader uitgewerkt in een viertal uitgangspunten die in de visie van de AFM over de toekomst van het tweede pijler pensioen en uw hoofdlijnennota over variabele pensioenuitkeringen[1] al zijn benoemd, namelijk:

- de vormgeving van en de gemaakte keuzes binnen de beschikbare premieregeling zijn eerlijk en uitlegbaar;
- de uitvoering vindt zo efficiënt mogelijk plaats, hogere kosten ten opzichte van een andere uitvoerder moeten uitlegbaar zijn;
- de uitkomsten van de regeling, met bijbehorende risico's en onzekerheden zijn transparant en uitlegbaar; en
- de (keuzes binnen de) premieovereenkomst sluit(en) aan bij het gedrag en de behoefte van de consument.

Onderscheid zorgplicht bij verschillende gradaties van beleggingsvrijheid
Voor de opbouwfase lijkt onderscheid te worden gemaakt tussen de deelnemer die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overneemt van de pensioenuitvoerder ('vrijbelegger' artikel 52, vierde lid) en de deelnemer die alleen een profielkeuze kan maken ('profielbelegger' artikel 52a, eerste lid). Dit onderscheid sluit aan bij de praktijk, maar is nu niet expliciet in de wet gemaakt. In het huidige artikel 52 is 'profielbeleggen' namelijk een variant binnen 'vrijbeleggen'. De AFM heeft dit uitgelegd in haar 'visie op open norm zorgplicht bij premieovereenkomsten' van 21 december 2007.[2] Dat dit onderscheid met het voorliggende wetsvoorstel wel wordt gemaakt vindt de AFM een verduidelijking ten opzichte van de huidige wettekst.

Met het maken van dit onderscheid lijkt echter ook een afname van beschermingsniveau gepaard te gaan. Uit artikel 52a, eerste lid, lijkt namelijk te volgen dat als de deelnemer ervoor kiest om zijn pensioen volgens een bepaald beleggingsprofiel te laten beleggen dat de pensioenuitvoerder (slechts) het risicoprofiel moet vastleggen (artikel 52a, eerste lid). Bij deze lezing wordt afgeweken van de huidige zorgplicht, namelijk dat de pensioenuitvoerder verplicht is de deelnemer te adviseren over zijn keuze.[3] Dit zou betekenen dat er een lager beschermingsniveau zou gelden ten aanzien van profielbeleggen dan nu het geval is. Het is de AFM niet duidelijk wat de ratio achter deze wijziging is, ook omdat de in te winnen informatie ten behoeve van beide type deelnemers gelijk lijkt te zijn. De AFM merkt daarnaast op dat het vastleggen van de risicohouding slechts eenmalig lijkt te gebeuren. Omdat juist de risicohouding van deelnemers in de loop der jaren kan veranderen vindt de AFM dat artikel 52a onvoldoende bescherming biedt.

Het valt op dat met het maken van dit onderscheid de pensioenuitvoerder die deelnemers enige beleggingsvrijheid biedt (bijvoorbeeld door enkel de keuze uit profielen aan te bieden) verplicht wordt de deelnemer ook de mogelijkheid te bieden de verantwoordelijkheid voor de beleggingen (volledig) te laten overnemen in de opbouwfase. Dit blijkt uit de artikelsgewijze toelichting. De AFM vraagt zich af waarom de pensioenuitvoerder hiertoe wordt verplicht, en of het verplichten tot het bieden van deze optie wel altijd in het belang van alle deelnemers is. Bovendien lijkt hiermee de pensioenuitvoerder te kunnen worden gehouden om een optie aan te bieden die de

[1] Gepubliceerd in december 2014
[2] http://www.afm.nl/~/media/Files/pensioen/visie-open-norm-zorgplicht-bij-premieovereenkomsten_211207.ashx
[3] Niet geheel duidelijk is of artikel 52a, eerste lid, een uitwerking betreft van de algemene zorgplicht van artikel 52, eerste lid, of (ook) van de zorgplicht als bedoeld in artikel 52, vierde lid. In het laatste geval kan betoogd worden dat bij profielbeleggen sprake is van zowel een adviesplicht als de plicht tot het vastleggen van de risicohouding.

pensioenregeling niet bevat, namelijk als in de pensioenregeling uitsluitend de optie tot profielbeleggen is opgenomen.

Het valt de AFM verder op dat de huidige verwijzing naar de Wft in artikel 52 ontbreekt. Dit vindt de AFM onwenselijk, omdat de dienstverlening met betrekking tot vrijbeleggen en profielbeleggen erg vergelijkbaar is met de financiële diensten als gedefinieerd in de Wft.

Zorgplicht in de uitkeringsfase: onvoldoende bescherming deelnemer
In de uitkeringsfase kan worden gekozen voor een vaste of variabele uitkering. Binnen de variabele uitkering is het mogelijk voor de pensioenuitvoerder om profielen aan te bieden om op die manier beter aan te sluiten bij de risicopreferentie van een deelnemer. Gegeven het materiële belang van deze keuzes vinden we het ontbreken van een adviesplicht van de pensioenuitvoerder ten behoeve van de deelnemer onverstandig. De AFM is van mening dat het geven van een advies aan de deelnemer, gebaseerd op zijn kennis, ervaring, risicobereidheid en financiële positie, van groot belang is, zeker direct voorafgaand aan de uitkeringsfase. Immers, de deelnemer maakt keuzes die zijn inkomen raken en die mogelijk verstrekkende gevolgen voor deze deelnemer hebben. Ondersteuning bij deze keuze is essentieel omdat het keuzegedrag van de deelnemer vaak niet voldoende rationeel is. De ratio achter het (slechts) inventariseren van de risicobereidheid en het informeren van de deelnemer in de uitkeringsfase is ons onduidelijk. De AFM benadrukt dat er een belangrijk verschil is tussen enerzijds het geven van informatie aan een deelnemer, aan de hand waarvan hij zelf zijn keuze kan maken, en het geven van een advies aan de deelnemer. In het eerste geval wordt de deelnemer voorgelicht over een aantal aspecten die van belang zijn voor de door hem te nemen beslissing. In het tweede geval verdiept de adviseur zich in de deelnemer en geeft op basis daarvan een advies. Omdat de adviseur deskundig is, kan de deelnemer erop vertrouwen dat het advies passend voor hem/haar is.

Dat maakt ook dat op de pensioenuitvoerder een grotere verantwoordelijkheid ligt indien hij adviseert, omdat hij een deel van het werk van de deelnemer overneemt (hij verdiept zich in alle relevante informatie over de deelnemer), maar ook omdat hij geacht wordt, als deskundige, een passend advies te geven. Indien de pensioenuitvoerder uitsluitend informatie aan de deelnemer verstrekt, dient de deelnemer deze informatie zelf te wegen om vervolgens tot een goede beslissing te komen. Gelet op de grote (directe) impact van de keuzes die ten aanzien van de uitkeringsfase genomen moeten worden (een vaste of een variabele uitkering en eventueel een keuze uit beleggingsprofielen), de afwezigheid van voldoende kennis en ervaring bij de meeste deelnemers en hun doorgaans irrationele gedrag, acht de AFM het zeer onwenselijk om de pensioenuitvoerder slechts te verplichten informatie aan de deelnemer te vertrekken, zonder dat hij gehouden wordt ook een passend advies te geven. Gelet op het belang van de te maken keuzes dient de pensioenuitvoerder meer verantwoordelijkheid te dragen in het proces naar de door de deelnemer te maken keuzes.

In zijn algemeenheid valt het de AFM op dat de pensioendeelnemer op grond van de Pensioenwet voornamelijk wordt geïnformeerd en niet zozeer wordt begeleid bij het nemen van belangrijke beslissingen. Het verschil ten opzichte van de bescherming die consumenten genieten die een financieel product aankopen is opvallend. Omdat pensioen een arbeidsvoorwaarde is, waarin de werkgever als professionele partij geacht wordt tegenwicht te kunnen bieden aan de pensioenuitvoerder als het gaat om het bedingen van zo aantrekkelijk mogelijke contractvoorwaarden, is dat van oudsher te verklaren. Echter, nu er door middel van shoppen een rechtstreekse relatie ontstaat tussen

pensioenuitvoerder en deelnemer/pensioengerechtigde en de werkgever deze rol niet meer kan vervullen, valt deze legitimering weg en is het verschil in bescherming niet meer te rechtvaardigen.

Het verschil laat zich illustreren door een vergelijking te maken tussen het aankopen van een vaste of variabele uitkering bij een pensioenuitvoerder en het aanschaffen van een overlijdensrisicoverzekering bij een verzekeraar. Op grond van het voorliggende wetsvoorstel dient de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer 'slechts' te informeren over de voor hem relevante gevolgen en risico's bij de keuze tussen een vaste of variabele uitkering (artikel 63b, tweede lid). Bij het aankopen van een overlijdensrisicoverzekering dient de financiëledienstverlener de consument redelijkerwijs relevante informatie te verschaffen, zodat hij/zij een beoordeling kan maken van dat product en de dienst.[4] Daarnaast dient de financiëledienstverlener ofwel een kennis- en ervaringstoets[5] ofwel een geschiktheidstoets[6] af te nemen (indien er geadviseerd wordt). De kennis- en ervaringstoets heeft de bedoeling dat de financiëledienstverlener kan vaststellen of de consument over voldoende kennis en ervaring beschikt om te begrijpen welke risico's er aan de overlijdensrisicoverzekering of de betreffende financiële dienst zijn verbonden. Bij niet-passendheid van de financiële dienst dient de financiëledienstverlener de consument te waarschuwen.[7] De geschiktheidstoets dient te worden afgenomen indien de financiëledienstverlener adviseert. In dat geval dient de financiëledienstverlener relevante informatie over de financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid, kennis en ervaring van de consument in te winnen en zijn advies mede te baseren op de ingewonnen informatie. Gelet op het voorgaande constateert de AFM dat het verschil in zorgplicht in de situatie enerzijds dat de pensioenuitvoerder de keuze biedt tussen een vaste of een variabele uitkering en eventueel de keuze tussen beleggingsprofielen en anderzijds het door een financiëledienstverlener aanbieden van een overlijdensrisicoverzekering groot is. Dit terwijl het verschil in impact van de beslissing over het aanschaffen van een overlijdensrisicoverzekering en de te maken keuzes ten aanzien van de uitkeringsfase zoals verwoord in dit wetsvoorstel op de financiële positie van de consument evident is.

Daarnaast merkt de AFM op dat er in de markt onduidelijkheid lijkt te bestaan over de toepasselijkheid van de Wft op pensioenuitvoerders bij het aanbieden en adviseren van een Direct Ingaand Pensioen. Omdat dit wetsvoorstel voorziet in een uitbreiding van de mogelijkheid om te 'shoppen', de werkgever bij het aankopen van een Direct Ingaand Pensioen geen rol van betekenis speelt en de impact van de aankoop groot is (en daarmee voldoende mate van bescherming van deelnemers geboden is), is naar de mening van de AFM meer duidelijkheid hieromtrent gewenst.

Toebedeling taken AFM en DNB
De AFM vraagt aandacht voor de taakverdeling tussen de toezichthouders als het gaat om de in lid 1 van artikel 52 geformuleerde zorgplicht. Op basis van artikel 36, eerste lid, Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling (BuPWvb) in samenhang met artikel 36, derde lid, (BuPWvb) valt artikel 52, eerste lid, Pw op dit moment binnen het toezichtdomein van DNB. Gegeven de inhoud en de reikwijdte van artikel 52 en 52a

---

[4] Zie artikel 4:20, eerste lid, Wft.
[5] Zie artikel 4:24, eerste lid, Wft jo. artikel 80[e], eerste lid, Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo).
[6] Zie artikel 4:23, eerste lid, Wft.
[7] Artikel 4:24, tweede lid, Wft.

Pw, zou de AFM zich kunnen voorstellen dat de wetgever overweegt om te bepalen dat de algemene zorgplicht en het toezicht op de naleving alsmede het opstellen van de nadere regeling hieromtrent onder het toezichtbereik van de AFM te brengen.

2) Timing van keuzemomenten

De keuze tussen vastgestelde en variabele uitkering
Met de invoering van het wetsvoorstel krijgen deelnemers meer keuzes dan tot dusver gebruikelijk. In het bijzonder de keuze voor een vaste of variabele uitkering is er één die van groot belang is voor de deelnemer. In het wetsvoorstel staat dat de keuze voor het type uitkering uiterlijk op pensioendatum gemaakt moet worden. In de toelichting is aangegeven dat het wenselijk is dat pensioenuitvoerders al in de opbouwfase anticiperen of de deelnemer een vaste of variabele uitkering krijgt, en welke mate van risico wordt gelopen bij de keuze voor een variabele uitkering. Desondanks is besloten om dit niet vast te leggen in een wettelijk extra keuzemoment vanwege de suboptimale uitkomsten die dit zou opleveren.

Daarnaast is, volgens de Memorie van Toelichting, het extra keuzemoment niet nodig omdat pensioenuitvoerders al op grond van de algemene zorgplicht in het belang van hun deelnemers handelen. De Memorie van Toelichting geeft aan dat dit onder meer betekent dat de voorkeuren van de deelnemer al ver vóór pensioendatum moeten worden geïnventariseerd zodat de pensioenuitvoerder het beleggingsbeleid of de beleggingsprofielen hierop kan afstemmen.

De AFM vindt het bieden van dit keuzemoment in de periode ruim vóór de pensioendatum belangrijk. Hoewel de AFM de hiervoor genoemde uitleg van de algemene zorgplicht in de Memorie van Toelichting onderschrijft, herhaalt de AFM de oproep om de reikwijdte van de zorgplicht ook in de wet of in lagere regelgeving nader te concretiseren om op deze wijze expliciet te voorzien in het benodigde beschermingsniveau.

De rol van de default
In de artikelen 52 en 52a wordt aandacht besteed aan de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van deelnemers ten behoeve van het advies (voor vrijbeleggers) of de risicohouding (voor profielbeleggers). Dit is van belang indien de deelnemer een actieve keuze maakt voor een risicoprofiel of een beleggingsmix. Gelet op eerdere ervaringen (nationaal en internationaal) met een dergelijke keuzevrijheid, zal de groep deelnemers die geen keuze kan of wil maken echter aanzienlijk groter zijn dan de groep deelnemers die wel actief kiest. Voor deze eerste groep deelnemers is een goede default van groot belang,

Wij onderschrijven dan ook het standpunt van DNB, zoals beschreven in haar position paper van 14 augustus 2015, dat er een prudent default beleggingsprofiel opgesteld moet worden, voor zowel de opbouw- als uitkeringsfase. Wij zien dat in het wetsvoorstel (artikel 52a, vijfde lid) is opgenomen dat indien de deelnemer niet binnen de gestelde termijn reageert op een keuze uit beleggingsprofielen, de pensioenuitvoerder het minst risicovolle beleggingsprofiel toepast. De AFM bepleit echter dat de invulling van een prudent default beleggingsprofiel niet automatisch betekent dat het minst risicovolle beleggingsprofiel wordt toegepast. De invulling van een default moet immers gebaseerd worden op de eigenschappen van de onderliggende populatie.

Daarnaast willen we oproepen om in de lagere regelgeving in te gaan op het aantal profielen dat aangeboden kan worden. Momenteel is het namelijk mogelijk voor pensioenuitvoerders om een groot aantal profielen op te stellen en aan te bieden. Gedragseconomisch onderzoek wijst uit dat het aantal opties bij keuzes beperkt moet blijven.

De samenstelling van advies
In artikel 52, lid 5 wordt voorgeschreven dat het advies dat de deelnemer of gewezen deelnemer die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen, ontvangt over zijn beleggingsportefeuille, gebaseerd moet zijn op zijn leeftijd. Dit wordt verder aangevuld met informatie over de deelnemer in artikel 52a, lid 2, waarin onder andere zijn financiële positie en risicobereidheid genoemd worden. Deze redactie is verwarrend, aangezien een lezing kan zijn dat alleen leeftijd van belang is in het geven van advies, terwijl terecht wordt aangegeven in artikel 52a dat meer factoren een rol spelen.

Wij stellen voor deze redactie aan te passen op één van twee manieren. De eerste optie is om de zinsnede 'in relatie tot zijn leeftijd' te verwijderen uit artikel 52, lid 5 en 'leeftijd' toe te voegen als onderdeel van artikel 52a, lid 2. Een tweede optie is om 'in relatie tot zijn leeftijd' te veranderen in 'onder meer in relatie tot zijn leeftijd'. Bij beide opties kan bij AMvB worden uitgewerkt welke concrete informatie in artikel 52 en 52a wordt bedoeld.

3) <u>Communicatie</u>

Het mogelijk maken van variabele uitkeringen vereist extra aandacht voor communicatie in de (periode direct voor de) uitkeringsfase. Bij een vastgestelde uitkering is de communicatie met (bijna) pensioengerechtigden relatief beperkt qua omvang en complexiteit. De AFM merkt op dat het creëren van meer flexibiliteit in uitkeringsfase en shopmogelijkheden direct daaraan voorafgaand meer eisen stelt aan de communicatie in deze fase. Hierna lichten wij dit toe.

Communicatie uitkeringen bij verschillende uitvoerders
Door het wetsvoorstel krijgen meer deelnemers de mogelijkheid om te shoppen. Bovendien is de keuze die de uitvoerders de deelnemer bieden groter. Hierdoor ontvangt de deelnemer die wil shoppen meerdere offertes die moeilijker vergelijkbaar zijn dan nu het geval is omdat elke uitvoerder zijn eigen mogelijkheden kent in de uitkeringsfase. Zo kan hij informatie ontvangen over verschillende type uitkeringen (vastgesteld of variabel), mogelijk verschillende profielen binnen een variabele uitkering, in drie verschillende scenario's en dat alles bij verschillende uitvoerders. Dit bemoeilijkt het maken van een afgewogen keuze door de deelnemer.

Om de keuze bij shoppen zo overzichtelijk mogelijk te houden, roept de AFM op om de informatie in de offertefase van het shoppen zo uniform mogelijk aan te bieden. Een goed startpunt voor uniformiteit is een uniforme set parameters die gebruikt worden in het bepalen van de drie verschillende scenario's. Daarnaast dringt de AFM aan op voorschrijven van uniforme informatieverstrekking, waarbij op basis van deelnemeronderzoek een goed format kan worden voorgeschreven. Het introduceren van een keuzemogelijkheid raakt namelijk verschillende biases en heuristieken van deelnemers. Belangrijk hierbij is om te bepalen hoe de beslisomgeving zo optimaal mogelijk kan worden ingericht

AFM

Communicatie tijdens de uitkeringsfase
De deelnemer wordt tijdens de uitkeringsfase van een variabele uitkering geconfronteerd met volatiliteit van zijn uitkering. Net als bij de communicatie over kortingen bij uitkeringsovereenkomsten dienen deelnemers tijdig op de hoogte te worden gehouden van toekomstige veranderingen in hun pensioeninkomen, bij zowel positieve als negatieve veranderingen. Omdat bij variabele uitkeringen de volatiliteit van de financiële markten mogelijk snel doorwerkt in de uitkeringen (zeker als niet geopteerd wordt voor het gebruik van een spreidingsperiode) en directe gevolgen heeft voor het inkomen van gepensioneerden moet de communicatie hierop afgestemd zijn. Wij pleiten voor het opnemen van een wettelijke norm als het gaat om tijdigheid en frequentie van deze communicatie.

4) Tot slot

Wij onderschrijven de reactie van collega-toezichthouder DNB op het voorontwerp Wet Variabele Pensioenuitkeringen.

Tevens zijn wij uiteraard bereid bovenstaande punten nader toe te lichten en blijven over de wetteksten en lagere regelgeving graag in overleg met u.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

ir. M.W.L. van Vroonhoven MBA
Voorzitter van het bestuur

drs. H.W.O.L.M. Korte
Bestuurslid